

[SK하이닉스] SK하이닉스, HBM 300% 성장... 2025년 출하 2배 간다(2024년_2Q)

종목명 : SK하이닉스(000660)

컨콜일 : 24년 7월 넷째주

Key points

핵심 결론

- 매출 16조 4,233억 원, 영업이익 5조 4,685억 원으로 역대 최대 분기 매출을 기록하며 HBM·eSSD 중심의 AI 메모리 수요 확대가 실적을 견인.

이번 콜 신규 업데이트 포인트

- HBM 매출, 전년 대비 약 300% 이상 성장 전망
- 2025년 HBM 출하량, 올해 대비 약 2배 이상 성장 기대
- eSSD 매출, 전년 대비 4배 성장 및 낸드 내 비중 절반 수준 전망

1. 주가 상승 모멘텀

- 전년 대비 약 300% 이상의 HBM 매출 성장 및 2025년 출하량 2배 이상 확대 기대
- eSSD 매출 4배 성장과 낸드 내 매출 비중 절반 수준 확대 전망
- D램·낸드 가격 상승에 따른 2분기 약 3천억 원 재고평가손실 환입

2. 주가 하락 리스크

- HBM 중심의 대규모 투자 확대에 따른 투자 규모 증가
- 일반 응용처(PC·모바일) 낸드 수요 회복이 완만한 상황
- HBM 투자 증가 및 CAPA 확대에 따른 공급 증가 우려 제기

3. 이번 콜 핵심 내용 한눈에 보기

3.1. 실적 변화 요인

- HBM, eSSD 등 AI 메모리 활황
- D램·낸드 가격 상승 지속
- D램 판매량 가이드스 상회 및 재고 감소

3.2. 믹스/수주/가동/비용 등 핵심 드라이버

- HBM은 1년 이상 고객 계약 물량 기반 투자 집행
- HBM3E 12단 이번 분기 양산 시작, 4분기 고객 공급 계획
- 일반 D램 공급은 타이트한 상황 지속 가능성
- 낸드는 수익성 중심 판매 전략 유지

3.3. 다음 분기/향후 일정

- 4분기 HBM3E 12단 본격 공급
- 2025년 HBM3E 12단이 주력 제품 전망
- HBM4 12단, 내년 하반기 출하 예상
- HBM4 16단, 2026년 수요 예상
- 내년 초 128TB eSSD, 이후 256TB 제품 출시 계획

4. 실적 현황

4.1. 분기 실적 현황

- 매출: 16조 4,233억 원
- 영업이익: 5조 4,685억 원
- 순이익: 4조 1,200억 원
- 역대 최대 분기 매출
- 영업이익 2018년 이후 5조 원대 재진입

4.2. 사업부별 실적

- HBM, eSSD 중심 AI 메모리 활황
- 낸드 2분기 연속 흑자

4.3. 실적 요약

- D램 판매량 가이던스 상회
- D램·낸드 판매량이 생산량 상회 → 재고 감소
- 2분기 약 3천억 원 재고평가손실 총당금 환입

4.4. 재무 현황

- 영업 현금 흐름 빠르게 개선 중
- 투자 확대에도 재무 건전성 확보 방침

5. 사업 추진 현황 및 전망

5.1. 시장 현황(업황)

- AI 서버 투자 지속 확대
- HBM 공급 부족 상황 지속
- HBM 제외 서버 D램 성장을 올해·내년 약 20% 중반 전망
- 엔터프라이즈 SSD 수요 연초 예상 크게 상회

5.2. 신사업 진행 상황

- 업계 유일 QLC 기반 60TB 이상 eSSD 공급
- QoS 경쟁력 보유
- 고용량 중심 제품 전략 강화

5.3. 투자 계획

- 올해 투자 규모, 연초 계획 대비 증가
- HBM 수요 대응 및 클린룸 확보 목적
- M15X 및 용인 클러스터 인프라 투자 필요
- 2025년 투자 규모, 과거 평균 대비 증가 예상

5.4. 생산/거점/내재화/증설

- TSV CAPA 및 1b 나노 전환 기반 HBM3E 공급 확대
- 내년 CAPA 대부분 고객 협의 완료

- 2025년 출하량 올해 대비 약 2배 이상 성장 기대
-

6. 회사 소개

6.1. 사업소개

- D램, HBM, 낸드, 엔터프라이즈 SSD 등 메모리 제품 생산

6.2. 밸류체인 및 고객사

- 1년 이상 장기 계약 기반 HBM 공급
- AI 서버 및 데이터센터 중심 고객 수요 확대

6.3. 핵심 경쟁력

- HBM3 12단 양산 경험 보유
 - HBM3E 12단 양산 및 공급 계획
 - 어드밴스드 MR-MUF 기술 적용 예정
 - 고용량 eSSD 라인업 경쟁력
-

7. Q&A

Q. 2024년·2025년 비HBM 서버 D램 수요 성장률 전망은?

A. AI 서버 투자 확대와 일반 서버 교체 수요를 감안해 올해와 내년 HBM 제외 서버 D램 성장률은 약 20% 중반으로 전망.

Q. 2025년 이후 공급 증가 우려에 대한 견해는?

A. 투자 증가는 HBM 중심이며 다이 사이즈 패널티와 낮은 생산성으로 비트 증가는 제한적이고, HBM은 1년 이상 계약 기반으로 공급 부족 상황이 지속되고 있음.

Q. 올해·내년 투자 방향성은?

A. HBM 수요 증가 및 클린룸 확보로 올해 투자 규모는 연초 대비 증가했으며, 2025년에는 M15X와 용인 클러스터 인프라 투자로 과거 평균 대비 증가 예상.

Q. HBM과 일반 D램 CAPA 배분 전략은?

A. HBM 확대에도 일반 D램 공급은 타이트할 가능성이 높으며, 단기 이익보다 장기 D램 수익성 극대화 관점에서 운영할 계획.

Q. HBM3E 12단 양산 및 크로스오버 시점은?

A. 이번 분기 양산 시작, 4분기 고객 공급 예정이며 내년 상반기 중 12단 공급량이 8단을 넘어설 전망.

Q. HBM 개발 주기 단축이 미치는 영향은?

A. 개발 부담은 있으나 기술 경쟁력과 양산 경험을 보유한 리더에게는 유리하며, 신제품 출시 단축은 HBM 수요 확대에 긍정적 요인.

Q. HBM4 출시 시점 및 하이브리드 본딩 적용은?

A. HBM4 12단은 내년 하반기 출하 예상, 16단은 2026년 수요 예상이며 어드밴스드 MR-MUF 적용 예정, 하이브리드 본딩은 검토 중.

Q. 낸드 출하 감소 및 전략은?

A. 3분기 출하 비트그로스는 전분기 대비 한 자릿수 중반 감소 계획이나 4분기에는 성장세 전환 예상, 수익성 중심 전략 유지.

Q. 재고평가손실 환입 규모 및 추가 가능성은?

A. 2분기 약 3천억 원 환입, 하반기 추가 가능성은 있으나 규모는 크지 않을 전망.

Q. HBM CAPA 확대에 보수적인 이유와 내년 계획은?

A. 올해 HBM 매출은 전년 대비 약 300% 이상 성장 예상, 내년 출하량은 올해 대비 약 2배 이상 기대, 고객 협의 기반 신중한 투자 집행.

Q. eSSD 수요 및 전략은?

A. eSSD 매출은 전년 대비 4배 성장 전망, 낸드 내 매출 비중 절반 가까이 차지 예상, 내년 초 128TB 및 이후 256TB 출시 계획.